

*Año 6 N° 69  
ENERO 2010*

## INFORME MENSUAL DE PRÉSTAMOS AL SECTOR PRIVADO NO FINANCIERO (SPNF) Incluye informe sobre financiamiento PyMe\*

### SÍNTESIS

- ✓ Los préstamos en pesos al sector privado no financiero (SPNF) mostraron el mayor dinamismo desde octubre de 2008. En diciembre presentaron un incremento en el promedio mensual de 2,3% (\$2.732 millones) en relación al mes anterior y un crecimiento interanual del 10% (\$10.851 millones). En la actualidad, los saldos de préstamos en pesos alcanzan un nivel de \$121.339 millones. El crecimiento mensual estuvo liderado, en un 54,2% por las financiaciones destinadas a las familias, en especial al financiamiento de saldos de tarjetas de crédito. Por segundo mes consecutivo se registró una variación positiva en el crédito a las empresas, que explica el 45,8% del incremento mensual total.
- ✓ Durante el mes de diciembre, el saldo mensual de los depósitos totales en pesos y dólares –pesificados- (sector privado no financiero y sector público) promedió los \$261.606 millones, evidenciando un incremento de 2,3% (\$5.775 millones) respecto a noviembre. En relación a diciembre de 2008 se observa una suba de 14,2% (\$32.524 millones).
- ✓ Para el mes de agosto de 2009 –último dato disponible- se revierte la desaceleración del crecimiento de los préstamos al sector PyMe fundamentalmente por el rol destacado de la banca pública. Si miramos el comportamiento al interior del sistema bancario, se destaca el desempeño de la banca oficial, que para el mismo período muestra un incremento en los préstamos a este sector del 29% (\$2.962 millones), mientras que la banca privada presenta una disminución de 6,2% (-\$1.485 millones) explicada íntegramente por la disminución del financiamiento a las Pymes por parte de la banca extranjera.
- ✓ Según la información suministrada por el Departamento PyMEs de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires, en el mes de diciembre el financiamiento a las pequeñas y medianas empresas a través del mercado de capitales alcanzó los \$143,2 millones, mostrando una suba de \$11,8 millones (9,0%) respecto a noviembre.
- ✓ En el mes de diciembre, la base monetaria promedió los \$118.865 millones, \$9.252 millones por encima en relación a un mes atrás (8,4%). Respecto a diciembre de 2008, el incremento alcanza los \$12.907,75 millones (11,8%).

#### Director

*Guillermo Wierzba*

#### Investigadores

*Jorge Gaggero  
Claudio Golonbek  
Romina Kupelian  
Rodrigo López  
Pablo Mareso  
María Andrea Urturi  
María Agustina Zelada*

<http://www.cefid-ar.org.ar>

[informacion@cefid-ar.org.ar](mailto:informacion@cefid-ar.org.ar)

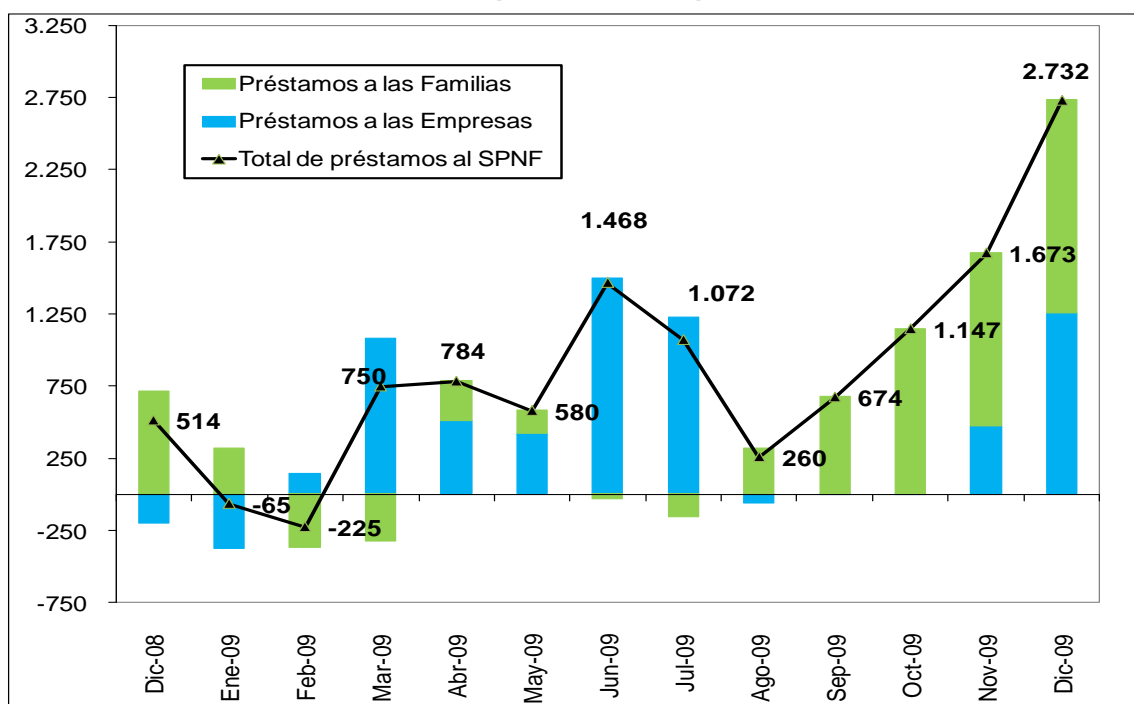
*Av. Corrientes 345 1er piso  
Ciudad Autónoma de Buenos Aires*

*\*El presente informe fue elaborado por Claudio Golonbek, Pablo Mareso y María Agustina Zelada.*

## 1. LOS PRÉSTAMOS AL SECTOR PRIVADO NO FINANCIERO

Según datos informados por el BCRA, los préstamos en pesos al sector privado no financiero (SPNF) han mostrado el mayor dinamismo desde octubre de 2008. En diciembre tuvieron un incremento en el promedio mensual del 2,3% (\$2.732 millones) en relación al mes anterior y registraron un crecimiento interanual del 10% (\$10.851 millones). Al 31 de diciembre pasado, los saldos de préstamos en pesos alcanzaban un nivel de \$121.339 millones. El crecimiento en el período mensual estuvo liderado en un 54,2% por las financiaciones destinadas a las familias, fundamentalmente al financiamiento de los saldos de tarjetas de crédito.

**GRÁFICO 1. Variaciones mensuales de los préstamos en pesos al SPNF, 2008-2009, millones de \$**



Fuente: Elaboración propia en base a información diaria del BCRA.

### a) Préstamos a las empresas

En diciembre, los préstamos en pesos a las empresas mostraron un incremento de \$1.252 millones (2,4%). La línea de documentos a sola firma mostró la mayor variación: creció en \$732 millones (3,4%) respecto a un mes atrás. Por detrás, se destaca el incremento de otras líneas de financiamiento que alcanzaron los \$6.698 millones, registrando un aumento de 4,1% en relación a noviembre. Por su parte, los adelantos en cuenta corriente también tuvieron una variación positiva de 2,6% (\$452 millones). Los préstamos hipotecarios cayeron registrando una variación negativa de 199 millones (-2,6%).

En relación a los niveles observados un año atrás, la financiación con destino a las empresas registró un incremento del 13,5% (\$6.447 millones), siendo documentos a sola firma la línea crediticia que más aportó a este aumento en términos absolutos (\$2.650 millones; 13,6%). El conjunto de las otras líneas destinadas al financiamiento de empresas también mostró un mayor dinamismo, con un incremento que alcanza los \$1.733 millones (34,9%) (CUADRO 1).

## b) Préstamos a las Familias

En diciembre, los préstamos en pesos a las familias se incrementaron en relación a un mes atrás en 2,3% (\$1.480 millones). Este desempeño se explica, principalmente, por el mayor dinamismo del crédito para financiar saldos de tarjeta de crédito, que registró un incremento de \$788 millones (4,7%). A un ritmo un poco menor los créditos para la vivienda aumentaron en 1,9% alcanzando los 10.143 millones de pesos. Por su parte, las líneas de préstamos prendarios y personales también crecieron, mostrando una variación mensual para los primeros de \$52 millones (0,7%) y para los segundos de \$454 millones (1,5%)

En cuanto a la evolución de los últimos 12 meses, se registró un incremento de \$4.404 millones, equivalente al 7,3%. Las líneas que más contribuyeron a esta variación son el financiamiento a saldos de tarjetas y a créditos personales con una variación interanual de \$2.963 millones (20,1%) y de \$2.393 millones respectivamente (8,7%) (CUADRO 1).

**CUADRO 1. Préstamos al SPNF en pesos, saldos y variaciones nominales, millones de \$ y %**

DESTINO	Dic-09		Nov-09	Dic/2009 vs Nov/2009		Dic-08	Dic/2009 vs Dic/2008	
	Saldo	% Part.		Var. Nom.	% Var.		Var. Nom.	% Var.
<b>Préstamos a las Empresas</b>	<b>54.046</b>	<b>45,4%</b>	<b>52.794</b>	<b>1.252</b>	<b>2,4%</b>	<b>47.598</b>	<b>6.447</b>	<b>13,5%</b>
Adelantos	17.604	14,8%	17.152	452	2,6%	15.755	1.849	11,7%
Documentos	22.144	18,6%	21.412	732	3,4%	19.494	2.650	13,6%
Hipotecarios	7.599	6,4%	7.798	-199	-2,6%	7.384	215	2,9%
Otros	6.698	5,6%	6.432	267	4,1%	4.966	1.733	34,9%
<b>Préstamos a las Familias</b>	<b>64.973</b>	<b>54,6%</b>	<b>63.493</b>	<b>1.480</b>	<b>2,3%</b>	<b>60.569</b>	<b>4.404</b>	<b>7,3%</b>
Vivienda	10.143	8,5%	9.957	186	1,9%	10.546	-402	-3,8%
Prendarios	7.059	5,9%	7.006	52	0,7%	7.609	-550	-7,2%
Personales	30.061	25,3%	29.607	454	1,5%	27.668	2.393	8,7%
Tarjetas	17.710	14,9%	16.922	788	4,7%	14.747	2.963	20,1%
<b>Total</b>	<b>119.019</b>	<b>100%</b>	<b>116.287</b>	<b>2.732</b>	<b>2,3%</b>	<b>108.167</b>	<b>10.851</b>	<b>10,0%</b>

Fuente: Elaboración propia en base a información diaria del BCRA.

Por su parte, los préstamos en moneda extranjera al sector privado registraron en diciembre un crecimiento mensual del 1,6% (u\$s76 millones). El mismo se explica fundamentalmente por el aumento de los préstamos a las empresas por u\$s76 millones (1,6%).

En relación a un año atrás, se observa una caída de los préstamos en dólares del 12,1% (-u\$s718 millones), liderada principalmente por la caída de las líneas de documentos a sola firma y préstamos prendarios. (CUADRO 2)

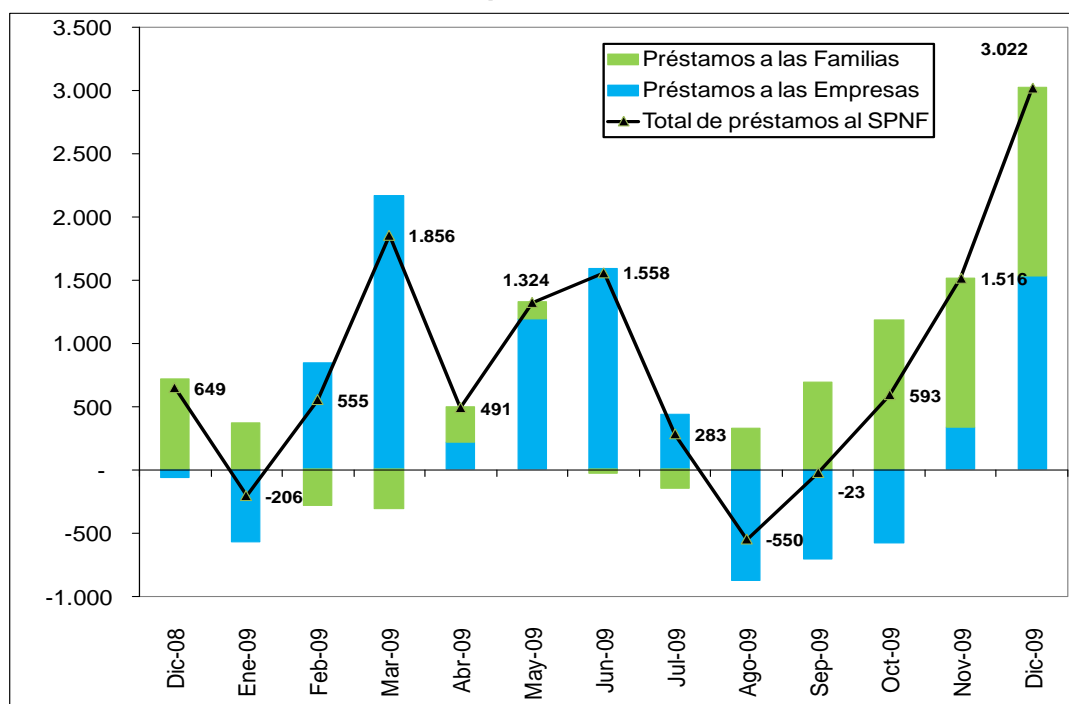
**CUADRO 2. Préstamos al SPNF en moneda extranjera, saldos y variaciones nominales, millones de u\$s y %**

DESTINO	Dic-09		Nov-09	Dic/2009 vs Nov/2009		Dic-08	Dic/2009 vs Dic/2008	
	Saldo	% Part.		Var. Nom.	% Var.		Var. Nom.	% Var.
<b>Préstamos a las Empresas</b>	<b>4.943</b>	<b>94,4%</b>	<b>4.867</b>	<b>76</b>	<b>1,6%</b>	<b>5.672</b>	<b>-729</b>	<b>-12,9%</b>
Adelantos	346	6,6%	316	30	9,4%	154	192	124,7%
Documentos	3.918	74,8%	3.868	50	1,3%	4.896	-979	-20,0%
Hipotecarios	101	1,9%	101	0	0,3%	93	8	8,6%
Otros	579	11,1%	583	-4	-0,7%	529	50	9,5%
<b>Préstamos a las Familias</b>	<b>293</b>	<b>5,6%</b>	<b>293</b>	<b>0</b>	<b>0,2%</b>	<b>282</b>	<b>11</b>	<b>4,0%</b>
Vivienda	129	2,5%	129	1	0,4%	133	-4	-2,8%
Prendarios	64	1,2%	64	-0	-0,4%	76	-12	-15,7%
Personales	0	0,0%	0	0	0,0%	0	0	0,0%
Tarjetas	100	1,9%	100	0	0,2%	74	27	36,5%
<b>Total</b>	<b>5.236</b>	<b>100,0%</b>	<b>5.160</b>	<b>76</b>	<b>1,5%</b>	<b>5.954</b>	<b>-718</b>	<b>-12,1%</b>

Fuente: Elaboración propia en base a información diaria del BCRA.

Si observamos los préstamos totales, en pesos y dólares –pesificados-, se observa en promedio un crecimiento interanual de 8,1% (\$10.398 millones) y en relación a un mes atrás, de 2,2% (\$3.002 millones). Al 31 de diciembre los saldos de préstamos en pesos totales alcanzaban los \$141.416 millones.

**GRÁFICO 2. Variaciones mensuales de los préstamos totales al SPNF, 2008-2009, millones de \$**



Fuente: Elaboración propia en base a información diaria del BCRA.

### a) Préstamos totales a las Empresas

Los préstamos a las empresas aumentaron un 2,1% (\$1.512 millones) respecto del mes anterior. Las líneas que lideraron este incremento fueron los adelantos en cuenta corriente y las otras líneas de financiamiento, que presentaron incrementos por \$563 millones (3,1%) y \$250 millones (2,9%), respectivamente. Los documentos a sola firma crecieron a un ritmo apenas menor (2,5%) alcanzando una variación de 906 millones. Por su parte, los créditos con garantía hipotecaria decrecieron un 2,5% (-\$208 millones).

En relación a los niveles observados un año atrás, la financiación con destino a las empresas registró un aumento de 8,7% (\$5.834 millones), siendo los adelantos en cuenta corriente y las otras líneas de financiamiento los factores más importantes de este incremento (\$2.638 y \$2.126 millones respectivamente). (CUADRO 3).

### b) Préstamos totales a las Familias

Los préstamos totales a las familias se incrementaron durante diciembre, en promedio, en 2,3% (\$1.490 millones) en relación a noviembre. Este desempeño se explica principalmente por el incremento de los saldos de tarjetas que mostraron una variación positiva de \$789 millones. Los préstamos para la vivienda aumentaron 1,9% alcanzando los \$10.644 millones. Las línea de préstamos personales, la más importante para este sector, creció un 1,5% (\$454 millones). Los préstamos prendarios mostraron el menor dinamismo aunque también se incrementaron en \$ 51 millones (0,7%)

En cuanto a la evolución de los últimos 12 meses, se registró un incremento de \$4.564 millones, equivalente al 7,4%. La línea que más contribuyó fue la de financiamiento a saldos de tarjetas de crédito con una variación interanual de \$3.094 millones (20,6%), seguido por los préstamos personales, \$2.393 millones (8,7%) (CUADRO 3).

**CUADRO 3. Préstamos totales al SPNF en pesos y dólares pesificados, saldos y variaciones nominales, millones de \$ y %**

DESTINO	Dic-09		Nov-09	Dic/2009 vs Nov/2009		Dic-08	Dic/2009 vs Dic/2008	
	Saldo	% Part.		Var. Nom.	% Var.		Var. Nom.	% Var.
<b>Préstamos a las Empresas</b>	<b>72.855</b>	<b>52,4%</b>	<b>71.344</b>	<b>1.512</b>	<b>2,1%</b>	<b>67.022</b>	<b>5.834</b>	<b>8,7%</b>
Adelantos	18.919	13,6%	18.356	563	3,1%	16.281	2.638	16,2%
Documentos	37.059	26,7%	36.152	906	2,5%	36.261	797	2,2%
Hipotecarios	7.974	5,7%	8.182	-208	-2,5%	7.702	272	3,5%
Otros	8.904	6,4%	8.654	250	2,9%	6.777	2.126	31,4%
<b>Prestamos a las Familias</b>	<b>66.098</b>	<b>47,6%</b>	<b>64.608</b>	<b>1.490</b>	<b>2,3%</b>	<b>61.534</b>	<b>4.564</b>	<b>7,4%</b>
Vivienda	10.644	7,7%	10.447	197	1,9%	11.001	-356	-3,2%
Prendarios	7.301	5,3%	7.250	51	0,7%	7.867	-566	-7,2%
Personales	30.061	21,6%	29.607	454	1,5%	27.668	2.393	8,7%
Tarjetas	18.092	13,0%	17.304	789	4,6%	14.998	3.094	20,6%
<b>Total</b>	<b>138.954</b>	<b>100,0%</b>	<b>135.952</b>	<b>3.002</b>	<b>2,2%</b>	<b>128.556</b>	<b>10.398</b>	<b>8,1%</b>

Fuente: Elaboración propia en base a información diaria del BCRA.

## 2. EL FINANCIAMIENTO A LAS PEQUEÑAS Y MEDIANAS EMPRESAS

### a) Evolución del Financiamiento Bancario a las PyMEs<sup>1</sup>

Según los datos publicados por el BCRA para el mes de agosto de 2009, último dato disponible, y en relación al mismo mes de 2008, se observa una modificación en la tendencia a la desaceleración de los préstamos a las Pymes de los últimos meses. La tasa de crecimiento de la cartera de este tipo de préstamos para los bancos en su conjunto es la más alta desde marzo de 2009. Observando el comportamiento al interior del sistema bancario, se distingue el desempeño de la banca pública, que para el mismo período muestra un incremento en los préstamos a este sector del 29% (\$2.962 millones), mientras que la banca privada presenta una disminución del 6,2% (-\$1.485 millones). Así, se evidencia la mayor tracción ejercida por la banca pública, lo que permitió que el financiamiento otorgado a las PyMEs por el total del sistema bancario aumentara interanualmente un 4,3% (\$1.477 millones). Dentro del primer conjunto se destacó la banca pública nacional, con un incremento del 60,0% (\$2.845 millones) de los préstamos a PyMEs. En el caso de la banca privada, es notoria la caída en el financiamiento a las PYMES por parte de las instituciones de capital extranjero. Sus locales y sucursales disminuyen sus préstamos a este sector en un 17,5% y 15,9% respectivamente. Por su parte la banca privada de propiedad nacional presenta un leve incremento del 1,2% mientras que la banca cooperativa incrementa su financiamiento en un 4,1%. (CUADROS 4 a 7).

Si analizamos la participación que tuvo la cartera PyME en el total de los préstamos al sector privado por tipo de entidad, se destacan la banca cooperativa y la pública (tanto nacional como provincial). En el caso de la primera, atrajo el 60,1% de su cartera total, manteniendo el un nivel parejo en lo que va del año, mientras que la segunda alcanzó el 29,6% en conjunto (los bancos públicos nacionales mostraron una participación del financiamiento PyME del 33,5% y los provinciales del 25,9%). En cuanto a la banca privada (excluida la cooperativa), las entidades de capital nacional evidenciaron un ratio del 25,2%, seguidas, con una participación notablemente menor, por las entidades de capital extranjero y por las sucursales de entidades de financieras del exterior con una participación del 17,9% y 14,3%, respectivamente. (CUADRO 8).

**CUADRO 4. Estructura de financiación por tramo de deuda y grupo de bancos, millones de \$, agosto 2008**

	Total Deuda Sist. Financiero	Total Préstamos al SPNF	Cartera Total PyME	Cartera Comercial menor a \$0,5 M	\$0,5 - \$1 M	\$1 - \$2,5 M	\$2,5 - \$5 M
<b>Total Bancos</b>	<b>177.051,2</b>	<b>121.385,5</b>	<b>34.025,4</b>	<b>11.913,7</b>	<b>5.667,4</b>	<b>8.142,8</b>	<b>8.301,5</b>
<b>Bancos Públicos</b>	<b>57.843,6</b>	<b>33.593,9</b>	<b>10.229,6</b>	<b>5.721,4</b>	<b>1.732,0</b>	<b>1.377,5</b>	<b>1.398,7</b>
Nacionales	32.165,0	15.554,6	4.740,0	2.412,3	1.018,8	638,3	670,6
Provinciales y municipales	25.678,6	18.039,3	5.489,7	3.309,2	713,2	739,2	728,1
<b>Bancos Privados</b>	<b>119.207,6</b>	<b>87.791,5</b>	<b>23.795,9</b>	<b>6.192,3</b>	<b>3.935,5</b>	<b>6.765,3</b>	<b>6.902,8</b>
S.A.de capital nacional	50.475,0	40.502,5	10.876,2	3.152,0	1.720,0	2.926,4	3.077,8
Cooperativos	6.133,8	4.545,3	2.838,0	1.187,1	501,0	724,4	425,5
Locales de capital extranjero	47.567,5	35.813,0	8.523,8	1.811,2	1.430,1	2.618,9	2.663,6
Suc. entidades fcieras del exterior	15.031,4	6.930,7	1.557,7	41,9	284,4	495,6	735,8

Fuente: Elaboración propia en base a información del BCRA.

<sup>1</sup> Para la elaboración de este apartado se utilizó la metodología adoptada por Alfredo García en el documento de trabajo "La financiación hacia las PyMEs" (Cefim, 2006). Fueron realizadas modificaciones en el total a considerar para evaluar el peso de la cartera PyME en el tramo de deuda \$2,5-5 millones, ya que para aislar el efecto que produce en dicho tramo los préstamos al Sector Público, el mismo fue contrapesado con el Total de Deuda del Sistema Financiero (incluyendo garantías otorgadas), en lugar de con el Total de Préstamos al SPNF.

Nota: La compra del Ex Banco de Boston, que integraba el grupo Sucursales de entidades financieras en el exterior, por parte el Standard Bank, que es un banco local de capital extranjero, se tradujo en un incremento en el volumen de préstamos de este último grupo en detrimento del primero.

**CUADRO 5. Estructura de financiación por tramo de deuda y grupo de bancos, millones de \$, agosto de 2009**

	Total Deuda Sist. Financiero	Total Préstamos al SPNF	Cartera Total PyME	Cartera Comercial menor a \$0,5 M	\$0,5 - \$1 M	\$1 - \$2,5 M	\$2,5 - \$5 M
<b>Total Bancos</b>	<b>192.577,6</b>	<b>132.522,6</b>	<b>35.502,8</b>	<b>13.768,2</b>	<b>5.824,7</b>	<b>7.908,4</b>	<b>8.001,5</b>
<b>Bancos Públicos</b>	<b>77.083,1</b>	<b>42.084,4</b>	<b>13.191,6</b>	<b>7.431,3</b>	<b>2.373,2</b>	<b>1.747,2</b>	<b>1.639,9</b>
Nacionales	49.126,2	21.228,7	7.585,1	4.228,1	1.621,2	895,0	840,9
Provinciales y municipales	27.956,9	20.855,6	5.606,5	3.203,2	752,1	852,2	799,0
<b>Bancos Privados</b>	<b>115.494,5</b>	<b>90.438,2</b>	<b>22.311,2</b>	<b>6.336,9</b>	<b>3.451,5</b>	<b>6.161,1</b>	<b>6.361,6</b>
S.A.de capital nacional	50.564,9	41.422,0	11.010,7	3.317,3	1.657,8	2.955,1	3.080,5
Cooperativos	5.899,0	4.745,1	2.955,3	1.243,0	458,3	724,2	529,8
Locales de capital extranjero	44.473,2	37.403,0	7.035,7	1.738,8	1.104,3	2.055,3	2.137,3
Suc. entidades fcieras del exterior	14.557,3	6.868,1	1.309,5	37,8	231,1	426,5	614,0

Fuente: Elaboración propia en base a información del BCRA.

Nota: La compra del Ex Banco de Boston, que integraba el grupo Sucursales de entidades financieras en el exterior, por parte el Standard Bank, que es un banco local de capital extranjero, se tradujo en un incremento en el volumen de préstamos de este último grupo en detrimento del primero.

**CUADRO 6. Variación nominal por tramo de deuda y grupo de bancos, millones de \$, agosto 2009 vs. agosto 2008**

	Total Préstamos al SPNF	Cartera Total PyME	Cartera Comercial menor a \$0,5 M	\$0,5 - \$1 M	\$1 - \$2,5 M	\$2,5 - \$5 M
<b>Total Bancos</b>	<b>11.137,1</b>	<b>1.477,4</b>	<b>1.854,5</b>	<b>157,3</b>	<b>-234,4</b>	<b>-300,0</b>
<b>Bancos Públicos</b>	<b>8.490,5</b>	<b>2.962,0</b>	<b>1.709,9</b>	<b>641,2</b>	<b>369,7</b>	<b>241,2</b>
Nacionales	5.674,1	2.845,1	1.815,8	602,4	256,7	170,3
Provinciales y municipales	2.816,3	116,8	-106,0	38,9	113,0	70,9
<b>Bancos Privados</b>	<b>2.646,7</b>	<b>-1.484,7</b>	<b>144,6</b>	<b>-484,0</b>	<b>-604,2</b>	<b>-541,2</b>
S.A.de capital nacional	919,5	134,5	165,3	-62,2	28,7	2,7
Cooperativos	199,8	117,3	55,9	-42,7	-0,2	104,3
Locales de capital extranjero	1.590,0	-1.488,1	-72,4	-325,8	-563,6	-526,3
Suc. entidades fcieras del exterior	-62,6	-248,2	-4,1	-53,3	-69,1	-121,8

Fuente: Elaboración propia en base a información del BCRA.

Nota: La compra del Ex Banco de Boston, que integraba el grupo Sucursales de entidades financieras en el exterior, por parte el Standard Bank, que es un banco local de capital extranjero, se tradujo en un incremento en el volumen de préstamos de este último grupo en detrimento del primero.

**CUADRO 7. Variación porcentual por tramo de deuda y grupo de bancos, agosto 2009 vs agosto 2008**

	Total Préstamos al SPNF	Cartera Total PyME	Cartera Comercial menor a \$0,5 millones	\$0,5 - \$1 M	\$1 - \$2,5 M	\$2,5 - \$5 M
<b>Total Bancos</b>	<b>9,2%</b>	<b>4,3%</b>	<b>15,6%</b>	<b>2,8%</b>	<b>-2,9%</b>	<b>-3,6%</b>
<b>Bancos Públicos</b>	<b>25,3%</b>	<b>29,0%</b>	<b>29,9%</b>	<b>37,0%</b>	<b>26,8%</b>	<b>17,2%</b>
Nacionales	36,5%	60,0%	75,3%	59,1%	40,2%	25,4%
Provinciales y municipales	15,6%	2,1%	-3,2%	5,4%	15,3%	9,7%
<b>Bancos Privados</b>	<b>3,0%</b>	<b>-6,2%</b>	<b>2,3%</b>	<b>-12,3%</b>	<b>-8,9%</b>	<b>-7,8%</b>
S.A.de capital nacional	2,3%	1,2%	5,2%	-3,6%	1,0%	0,1%
Cooperativos	4,4%	4,1%	4,7%	-8,5%	0,0%	24,5%
Locales de capital extranjero	4,4%	-17,5%	-4,0%	-22,8%	-21,5%	-19,8%
Suc. entidades financieras del exterior	-0,9%	-15,9%	-9,8%	-18,7%	-13,9%	-16,6%

Fuente: Elaboración propia en base a información del BCRA.

Nota: La compra del Ex Banco de Boston, que integraba el grupo Sucursales de entidades financieras en el exterior, por parte el Standard Bank, que es un banco local de capital extranjero, se tradujo en un incremento en el volumen de préstamos de este último grupo en detrimento del primero.

**CUADRO 8. Participación de la cartera PyME en la estructura de financiación al SPNF, por tipo de banco, agosto 2009**

<b>Total Bancos</b>	<b>24,9%</b>
<b>Bancos Públicos</b>	<b>29,6%</b>
Nacionales	33,5%
Provinciales y municipales	25,9%
<b>Bancos Privados</b>	<b>23,1%</b>
S.A.de capital nacional	25,2%
Cooperativos	60,1%
Locales de capital extranjero	17,9%
Suc. entidades financieras del exterior	14,3%

Fuente: Elaboración propia en base a información del BCRA

## b) Evolución del Financiamiento a las PyMEs en el mercado de capitales

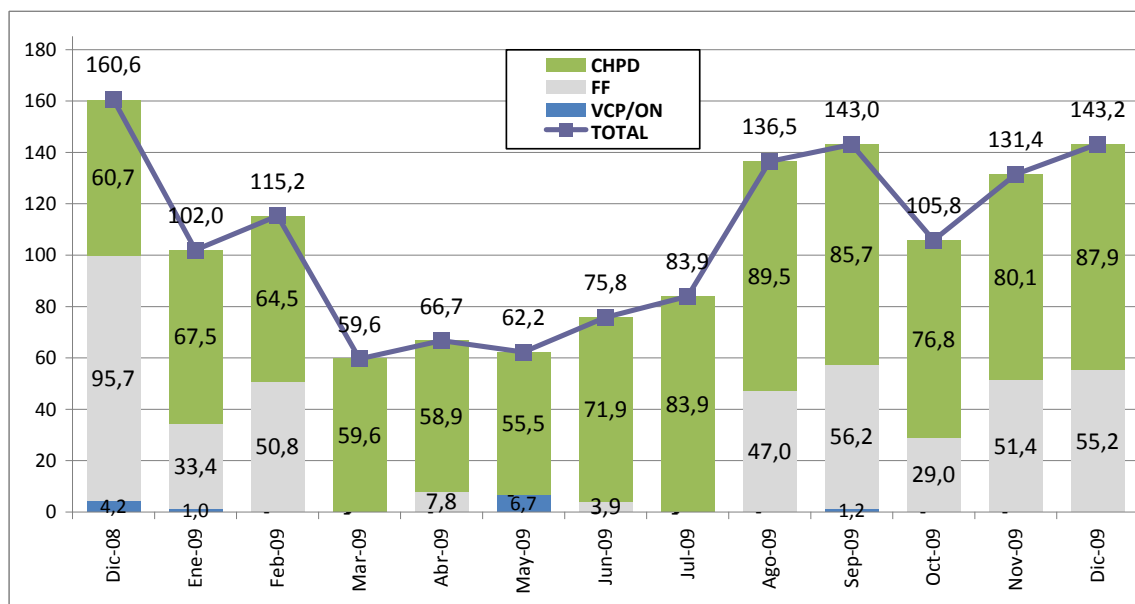
Según la información suministrada por el Departamento PyMEs de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires, en el mes de diciembre el financiamiento a las pequeñas y medianas empresas a través del mercado de capitales alcanzó los \$143,2 millones, mostrando una suba de \$11,8 millones (+9,0%) respecto a noviembre.

La negociación de *Cheques de Pago Diferido* (CHPD) se incrementó, en relación al mes anterior, en un 9,8% (\$7,8 millones) y respecto al mismo mes de 2008, en un 44,8% (\$27 millones). Así, en diciembre se realizaron 3.082 operaciones por \$87,9 millones, con una tasa de interés promedio para ambos sistemas (Avalado y Patrocinado)<sup>2</sup> del 13,3%. Por otra parte, se registraron 3 operaciones de *Fideicomisos Financieros* por un monto de \$55,2 millones, mientras que no hubo ninguna colocación de *Obligaciones Negociables* (GRÁFICO 3).

<sup>2</sup> La mayor parte de las operaciones con cheques de pago diferido se realiza por medio del aval de las Sociedades de Garantías Recíprocas (SGR), lo que constituye el esquema de *cheques avalados*. Esto se debe a que la garantía otorgada por una SGR posibilita el incremento en el número de inversores interesados, al tiempo que reduce las tasas de descuento abonadas en relación con los cheques patrocinados.



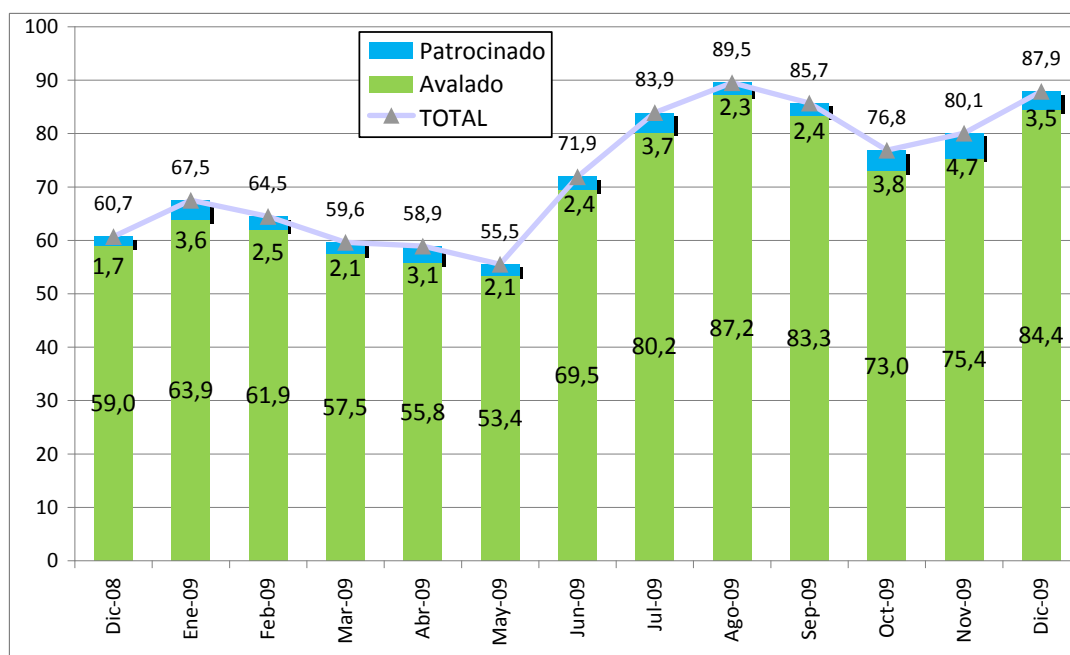
**GRÁFICO 3. Financiamiento a las PyMEs mediante el Mercado de Capitales, millones de pesos**



Fuente: Departamento Pymes de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires

En el mes de diciembre se mantuvo el predominio de los cheques avalados, representando el 96,0% del total de los montos negociados. El otro 4,0% corresponde a cheques patrocinados. Así, se registraron 3.043 cheques del primer tipo por un monto de \$84,4 millones y 39 cheques patrocinados por \$3,5 millones. Estos últimos mostraron una caída del 25,2% (\$1,18 millones) en relación a un mes atrás y un incremento de un 102,7% (\$1,8 millones) si analizamos la variación interanual. Por su parte, los cheques avalados presentaron un incremento mensual de \$9,0 millones (12,0%) y de \$25,4 millones (43,1%) en relación a un año atrás. (GRÁFICO 4).

**GRÁFICO 4. Cheques de pago diferido avalados y patrocinados, montos, millones de pesos**



Fuente: Departamento Pymes de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires

En cuanto a la evolución mensual de las tasas ponderadas para los distintos plazos en los dos sistemas, se presenta la variación en el último mes y el último año en el CUADRO 9. Como se observa, en el sistema avalado se observa una leve tendencia a la baja en todos los plazos con excepción del plazo entre 241 y 270 días que se mantuvo prácticamente constante. En cuanto al sistema patrocinado, se evidencia un abaratamiento de tasas para todos los tramos en los que se operó, principalmente en el plazo de entre 31 y 60 días que alcanzó los 2,2 p.p.

**CUADRO 9. Evolución mensual de tasas ponderadas del sistema de CHPD, % y p.p**

Sistema Avalado						
Plazo (días)	31 a 60	61 a 90	91 a 120	151 a 180	241 a 270	331 a 360
Dic/2009 (%)	11,64	13,00	13,97	15,44	17,14	19,00
Nov/2009 (%)	12,28	13,36	14,64	15,83	17,02	20,14
Dic/2008 (%)	22,71	25,16	27,21	31,19	33,00	35,63
Dic/2009 vs. Nov/2009 (p.p.)	-0,6	-0,4	-0,7	-0,4	0,1	-1,1
Dic/2009 vs. Dic/2008 (p.p.)	-11,1	-12,2	-13,2	-15,8	-15,9	-16,6
Sistema Patrocinado						
Plazo (días)	31 a 60	91 a 120	151 a 180			
Dic/2009 (%)	14,81	20,07	-			
Nov/2009 (%)	17,04	20,29	-			
Dic/2008 (%)	33,69	33,90	-			
Dic/2009 vs. Nov/2009 (p.p.)	-2,2	-0,2	-			
Dic/2009 vs. Dic/2008 (p.p.)	-18,9	-13,8	-			

Fuente: Elaboración propia en base a datos de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires.

### 3. LOS DEPÓSITOS DEL SECTOR PRIVADO NO FINANCIERO

Durante el mes de diciembre, el saldo mensual de los **depósitos totales** en pesos y dólares convertidos a pesos (sector privado no financiero y sector público) promedió los \$ 261.606 millones, evidenciando un incremento de 2,3% (\$5.775 millones) respecto a noviembre. En relación a diciembre de 2008 se observa una suba de 14,2% (\$32.524 millones).

Los **depósitos en pesos del SPNF** aumentaron un 3,8% (\$5.668 millones). Analizando los distintos tipos de imposiciones se destacan los depósitos en cajas de ahorros, los cuales se incrementaron un 8,0% (\$2.948 millones), seguidos por los depósitos en cuenta corriente que evidenciaron un incremento del 6,3% (\$2.638 millones). Por otra parte los plazos fijos mostraron una caída del 0,7% (\$ 470 millones). Respecto a igual mes de 2008, los depósitos del SPNF en pesos mostraron una variación positiva de \$20.204 millones, 14,9%. (CUADRO 10).

**CUADRO 10. Evolución de los depósitos del SPNF en pesos, promedio de saldos y variaciones nominales, millones de \$**

	Promedio		Variación mensual		Promedio	Variación anual	
	Diciembre/2009	Noviembre/2009	Nominal	%	Diciembre/2008	Nominal	%
<b>Cuenta Corriente</b>	44.452	41.814	2.638	6,3%	38.483	5.970	15,5%
<b>Caja de Ahorros</b>	39.568	36.621	2.948	8,0%	33.596	5.973	17,8%
<b>Plazo Fijo</b>	63.747	64.217	-470	-0,7%	56.004	7.744	13,8%
<b>Otros</b>	7.726	7.173	552	7,7%	7.208	517	7,2%
<b>Total Depósitos \$</b>	155.494	149.825	5.668	3,8%	135.290	20.204	14,9%

Fuente: Elaboración propia en base a información del BCRA.

Nota: La variación interanual de los depósitos se encuentra afectada por la creación del SIPA en diciembre de 2008.

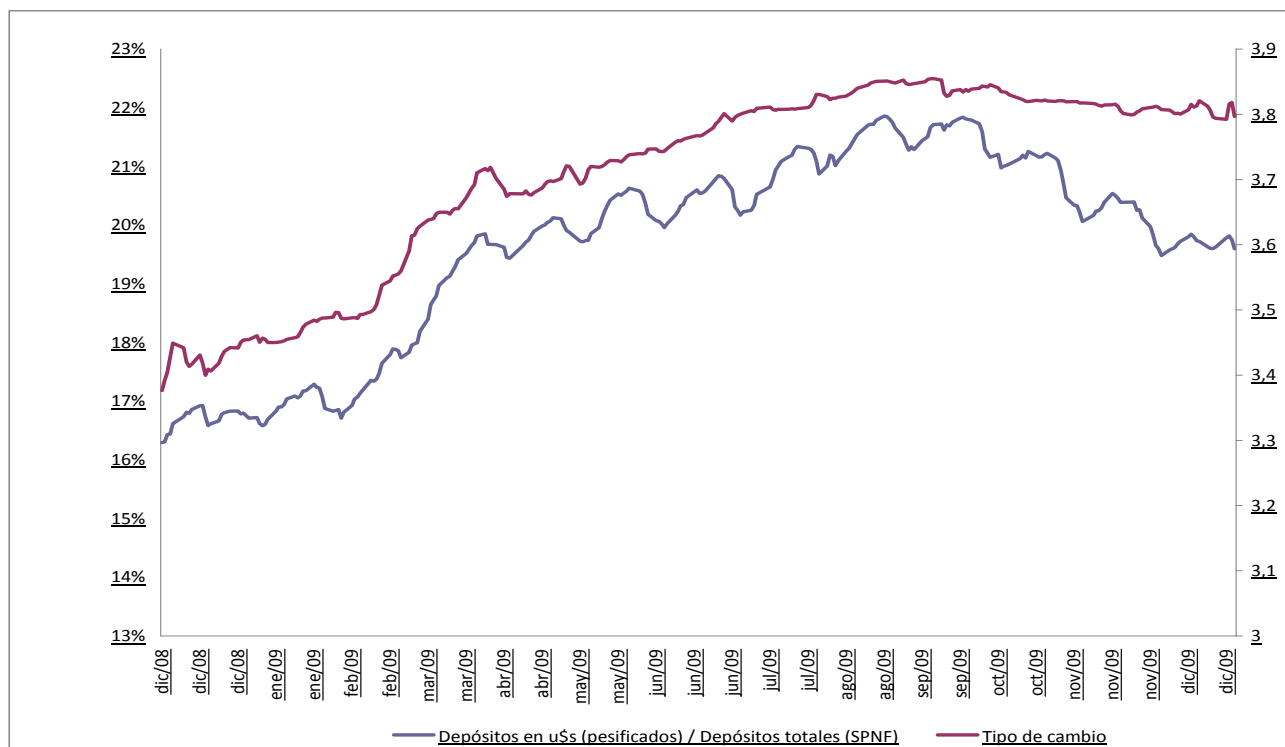
Los **depósitos en dólares del SPNF** en diciembre, no mostraron modificaciones respecto a noviembre de este año. Aunque se visualizo un crecimiento del 23,3% (\$1.891 millones) en relación a diciembre del 2008 (CUADRO 11).

**CUADRO 11. Evolución de los depósitos del SPNF en dólares, promedio de saldos y variaciones, millones de u\$s**

	Promedio		Variación mensual		Promedio	Variación anual	
	Diciembre/2009	Noviembre/2009	Nominal	%	Diciembre/2008	Nominal	%
<b>Cuenta Corriente</b>	4	4	0,1	2,4%	3	1	28,4%
<b>Caja de Ahorros</b>	3.857	3.826	31	0,8%	3.097	760	24,5%
<b>Plazo Fijo</b>	5.657	5.687	-30	-0,5%	4.600	1.057	23,0%
<b>Otros</b>	495	494	1	0,2%	422	73	17,4%
<b>Total Depósitos u\$s</b>	10.013	10.012	1	0,0%	8.122	1.891	23,3%

Fuente: Elaboración propia en base a información del BCRA.

**GRÁFICO 5. Depósitos en u\$s y tipo de cambio, diciembre 2008 - diciembre 2009, en participación**



Fuente: Elaboración propia en base a información del BCRA

En diciembre de 2009 la composición de los depósitos a plazo, continuando una paulatina concentración de plazos fijos en el corto plazo. Respecto a igual mes de un año atrás, una caída del 5,3 p.p. en relación a los depósitos de 30 a 59 días, y un crecimiento de 0,7 p.p. respecto a igual mes de 2007. Asimismo, los depósitos a más de 180 y 365 días crecieron su porcentaje de participación pasando del 14% en diciembre de 2008 al 17,5% en igual mes del presente año. Así, en la actualidad, el 55,2% se concentra en plazos menores a 60 días; y más del 90% se ubican en el tramo de los 180 días (CUADRO 12).

**CUADRO 12. Composición de los depósitos a plazo fijo del SPNF, 2007-2009, %**

Tramos	Diciembre 2009	Diciembre 2008	Diciembre 2007
Hasta 59 días	55,2%	60,5%	54,5%
de 60 a 89 días	17,5%	14,0%	15,5%
de 90 a 179 días	17,3%	14,3%	16,4%
de 180 a 365 días	8,8%	9,9%	10,4%
de 366 y más	1,2%	1,4%	3,3%

Fuente: Elaboración propia en base a información del BCRA.

En otro orden, **los depósitos del sector público** en pesos disminuyó en diciembre un 1.0% (-\$590 millones). La trayectoria de los depósitos en pesos correspondiente al mes de diciembre se explica principalmente por la disminución de los depósitos en Plazo Fijo del 15.1% (\$-4.668 millones). También se registra un importante incremento compensador en Caja de Ahorro.

**CUADRO 13. Evolución de los depósitos del Sector público en pesos, promedio de saldos y variaciones, millones de \$**

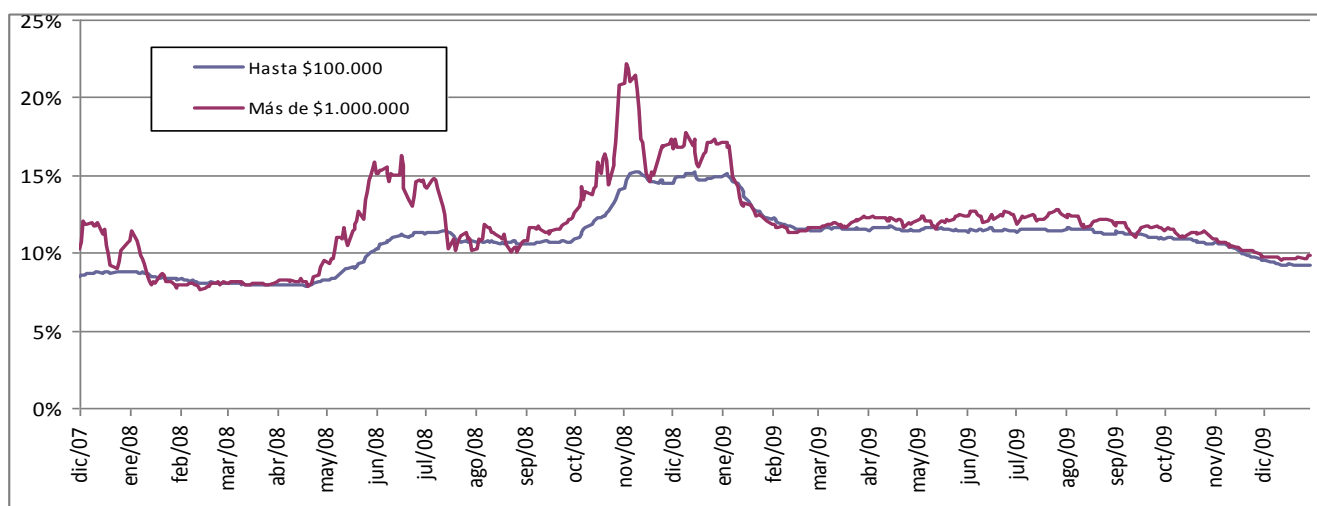
	Promedio		Variación mensual		Promedio		Variación anual	
	Diciembre/2009	Noviembre/2009	Nominal	%	Diciembre/2008	Nominal	%	
<b>Cuenta Corriente</b>	27.679	24.344	3.334	13,7%	26.046	1.633	6,3%	
<b>Caja de Ahorro</b>	3.612	3.025	587	19,4%	3.618	-7	-0,2%	
<b>Plazo Fijo</b>	26.183	30.851	-4.668	-15,1%	27.346	-1.163	-4,3%	
<b>Otros</b>	3.745	3.607	139	3,8%	4.802	-1.057	-22,0%	
<b>Total Depósitos \$</b>	61.218	61.808	-590	-1,0%	61.812	-594	-1,0%	

Fuente: Elaboración propia en base a información del BCRA.

#### 4. LAS TASAS DE INTERÉS ACTIVAS Y PASIVAS

En diciembre de 2009, la tasa de interés que las entidades financieras pactaron por depósitos a plazo Fijo a 30-44 días fue en promedio del 9,6% anual; 0,9 p.p. por debajo a la observada un mes atrás y 6,9 p.p. a la registrada un año atrás (GRÁFICO 6). En tanto, la tasa BADLAR (bancos privados) fue en promedio de 9,8%, registrando una baja de 0,9 p.p. respecto a noviembre y una caída del -9,3% respecto al mismo mes de 2008, mientras que la BADLAR total (bancos privados y públicos) promedió un 9,6%, 0,8 p.p. por debajo del mes anterior, similar comportamiento presentó el mismo mes un año atrás pero con una caída del 7,0 p.p.

**GRÁFICO 6. Tasas pasivas por Depósitos a Plazo Fijo (30-44 días). Variación interanual del promedio móvil (5 días), Diciembre 2007- Diciembre 2009**



Fuente: Elaboración propia en base a información del B.C.R.A.

En relación a la evolución de las tasas activas para octubre de 2009 (último dato disponible), se evidencian notables variaciones. En el caso de la línea personal presentó una disminución 0,98 p.p., la de documentos a sola firma y adelantos en cuenta corriente apenas cayeron un 0,78 y 0,69 p.p. respectivamente. La tasa para créditos hipotecarios aumentó 0,24 p.p., al igual que la de prendarios y la línea de tarjetas de crédito que crecieron 0,78 y 0,44. En relación a 6 meses atrás, se destaca el abaratamiento de los hipotecarios del 7,77 p.p., los documentos a sola firma del 6,24 p.p. y la línea de tarjetas de crédito del 3,81 p.p. El mismo comportamiento se observa para el período octubre 2008 contra octubre 2009 que incluye a los adelantos en cta. cte. (CUADRO 14 y GRÁFICO 7).

**CUADRO 14. Tasas de interés activas en pesos y variación, % y p.p.**

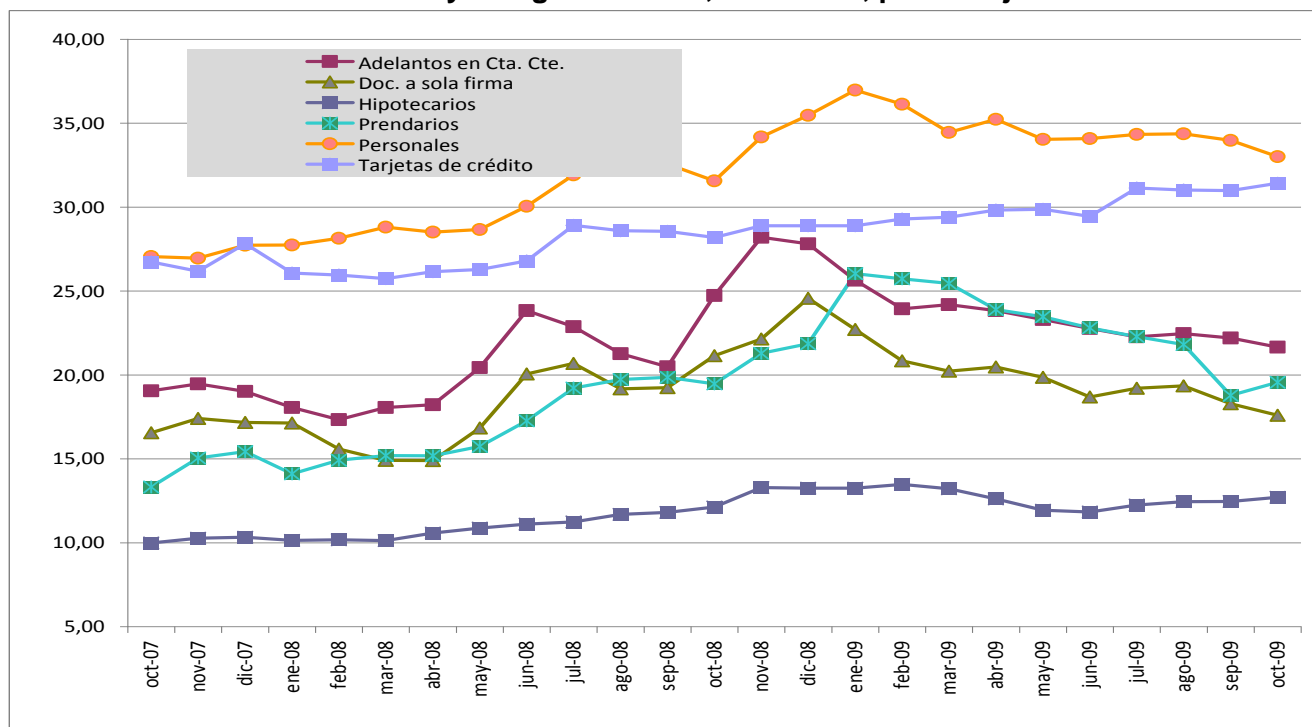
Mes/Variación en p.p.	Adelantos en Cta.Cte.	Doc. a Sola Firma	Hipotecarios	Prendarios	Personales	Tarjetas de Crédito
<b>Octubre -09 (%)</b>	21,65	17,59	12,70	19,56	33,00	31,42
<b>Septiembre -09 (%)</b>	22,20	18,28	12,46	18,78	33,98	30,98
<b>Oct/2009 vs Sep/2009 (p.p.) -1 mes-</b>	0,55	-0,69	0,24	0,78	-0,98	0,44
<b>Abril -09 (%)</b>	20,26	23,83	20,47	12,61	23,89	35,23
<b>Oct/2009 vs Abr/2009 (p.p.) -6 meses-</b>	1,39	-6,24	-7,77	6,95	9,11	-3,81
<b>Octubre-08 (%)</b>	23,91	24,73	21,15	12,13	19,46	31,56
<b>Oct/2009 vs Oct/2008 (p.p.) -1 año-</b>	2,26	-7,14	-8,45	7,43	13,54	-0,14

Fuente: Elaboración propia en base a información del BCRA.

Notas: 1: 90 y más días de plazo - 2: más de 10 años - 3: más de un año - 4: más de 180 días

(\*): Corresponden a tasas de cuotas puras y, por lo tanto, no incluyen gastos ni comisiones.

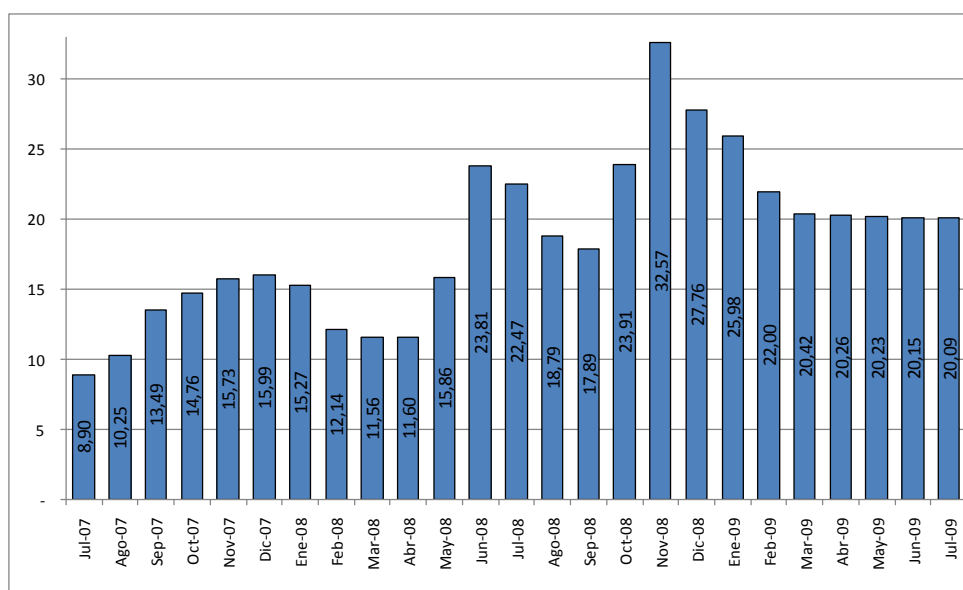
**GRÁFICO 7. Tasas de interés activas en pesos informadas por el BCRA, líneas comerciales, de consumo y con garantía real, 2007-2009, porcentaje**



Fuente: Elaboración propia en base a información del BCRA.

Según los últimos datos disponibles en julio de 2009 el costo de los préstamos otorgados a empresas de primera línea (tasa *Prime*) no se modificó significativamente, manteniéndose en 20,09%, apenas 0,06 puntos básicos menos que lo acontecido en junio.

**GRÁFICO 8. Tasa de interés a empresas de primera línea (Prime), 2007-2009**



Fuente: Elaboración propia en base a información del BCRA.

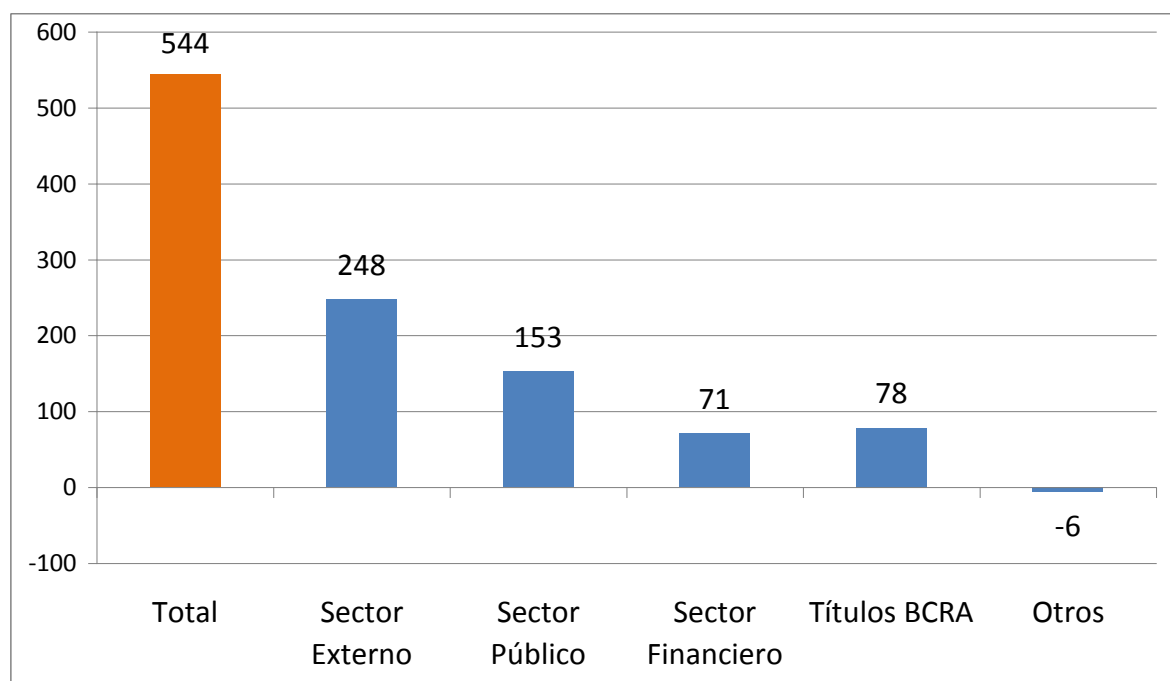
## 5. LOS PRINCIPALES INDICADORES MONETARIOS

En el mes de diciembre, la **Base Monetaria** promedió los \$ 118.865 millones, \$ 9.252 millones por encima a un mes y \$ 12.907,75 millones mas que diciembre de 2008. Respecto a un año atrás, el aumento fue del 11,78% (CUADRO 15).

GRÁFICO 9 muestra los factores explicativos de la variación observada acumulada considerada entre puntas en la Base Monetaria, la misma muestra importantes modificaciones

- ✓ La **Base Total** se expandió en \$544 millones durante diciembre.
- ✓ En lo que concierne al **sector externo** tuvo un rol expansivo por \$248 millones, a través de la venta de divisas.
- ✓ El **sector público** genero un crecimiento de base monetaria de \$153 millones.
- ✓ El **sector financiero**, a través de la cancelación de pases pasivos, mostró un rol expansivo por \$71 millones.
- ✓ Finalmente, mediante la **Emisión de Títulos Públicos**, el BCRA contrajo la base aumento en \$78 millones.

**GRÁFICO 9. Factores que explican las variaciones de la Base Monetaria, diciembre 2009, -en millones de pesos-**



Fuente: Elaboración propia en base a información del BCRA.

El **circulante en poder del público** en el mes de diciembre promedio los \$ 81.597 millones, \$ 6.616 millones por encima promedio de noviembre. Respecto a un año atrás, el aumento fue del 15.4% (CUADRO 15).



**CUADRO 15. Evolución de la Base Monetaria y las Reservas del BCRA promedios, en millones de pesos y en porcentaje**

Conceptos	Diciembre 2009	Noviembre 2009	Diciembre 2008
BASE MONETARIA	118.865	109.613	105.957
1. Circulante en Poder del Público	81.597	74.981	70.718
2. Reservas Bancarias	37.268	34.631	35.239
2.1 Cuenta Corriente en el BCRA	26.161	25.564	25.890
2.2 Efectivo en Pesos	11.107	9.068	9.349
Reservas BCRA	181.671	178.448	158.167
Tipo de Cambio	3,81	3,81	3,42
Cuenta Corriente	72.131	66.159	64.529
Caja de Ahorro	43.180	39.645	37.214
Plazo Fijo	89.930	95.050	83.319
M1/PIB	12,18%	11,68%	12,21%
M2/PIB	16,47%	15,12%	15,57%
M3/PIB	24,28%	23,85%	24,17%
a) Ratio de Cobertura = Base Monetaria/Reservas	65,4%	61,4%	67,0%
b) Ratio de Cobertura Amplia = (B.Monetaria+Cta Cte+C.Ahorro)/Reservas	128,9%	120,7%	131,3%
c) Ratio de Liquidez = (Cta. Cte. en BCRA + Pases+Efvo en Bcos)/Depósitos Totales	16,84	17,32	19,40

Fuente: Elaboración propia en base a información del BCRA.

Notas:

1) El PIB (en moneda corriente) utilizado corresponde al I Trimestre de 2009 (último dato disponible) para julio y agosto de 2009 y al I Trimestre de 2008 para agosto de 2008.

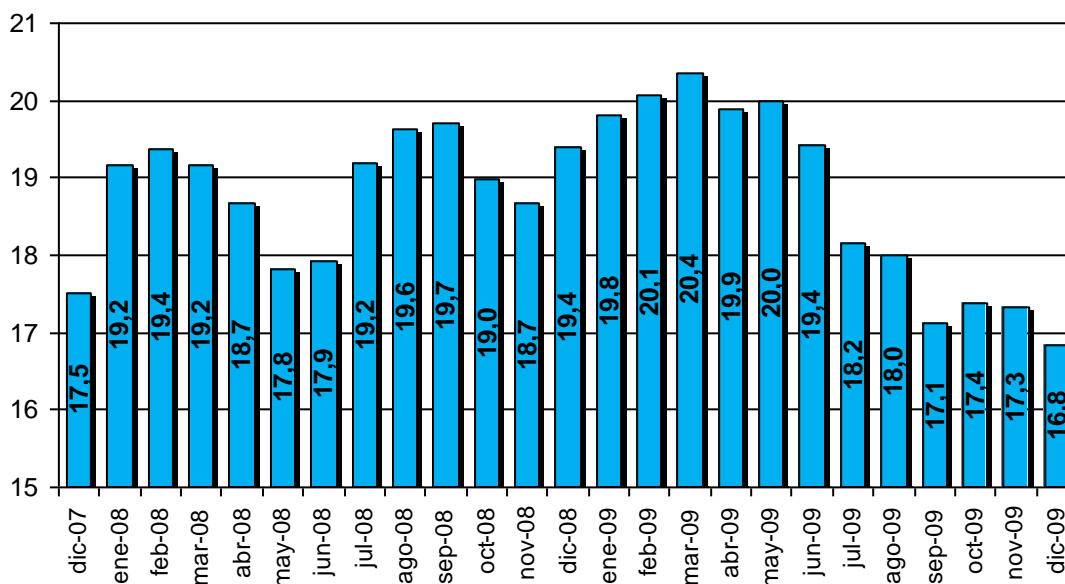
2) En a) y b), cuanto menor es el ratio, Las reservas cubren con mayor solidez el dinero en circulación. En los tres casos el ratio corresponde al promedio de cada mes.

3) M1= Billetes y monedas+ Cta. Cte. del S. Priv. y del S. Pub en pesos; M2= M1+ Caja de ahorro del S. Priv. y del S. Púb. en pesos y M3= Billetes y Monedas +Depósitos del S. Priv. y del S. Púb. en pesos.

(\*) No se incluyen los depósitos del sector financiero.

Durante el mes de diciembre se observó un **nivel de liquidez** inferior al registrado en el mes anterior. El *ratio* alcanzó un nivel de 16,8% (GRÁFICO 10).

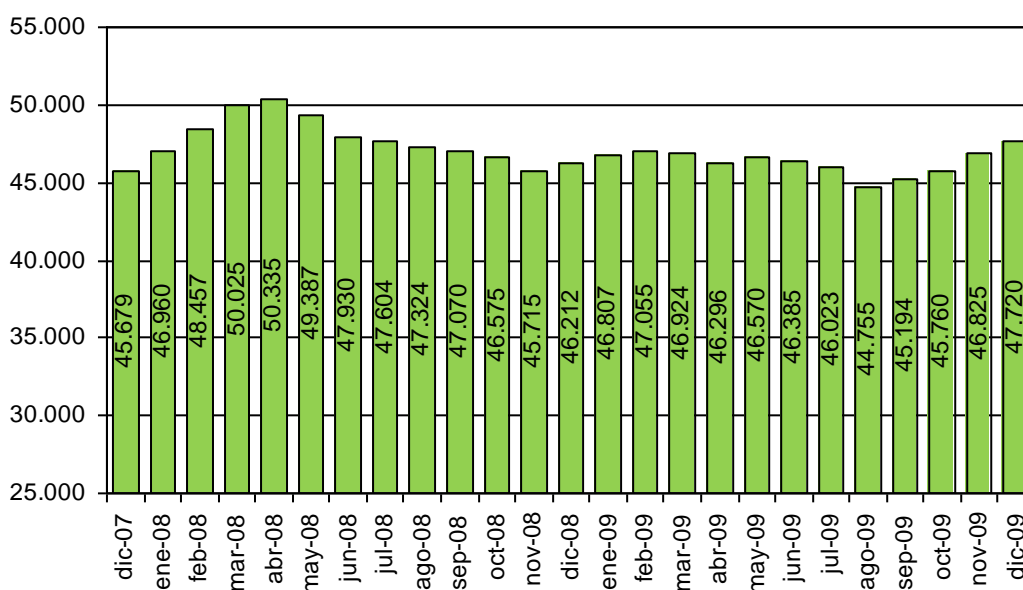
**GRÁFICO 10. Ratio de Liquidez del Sistema Financiero, 2007-2009, porcentaje**



Fuente: Elaboración propia en base información del BCRA.

El **stock de reservas internacionales** en el mes de diciembre alcanzó un promedio de u\$s 47.720 millones (GRÁFICO 11), mostrando una suba en relación a noviembre de u\$s 895 millones, la tercera consecutiva desde enero. Por su parte, en el acumulado de los últimos doce meses se observa un aumento en el stock de u\$s 1.508 millones.

**GRÁFICO 11. Stock de Reservas Internacionales 2007-2009, promedios mensuales en millones de dólares**



Fuente: Elaboración propia en base a información del BCRA.

## 6. PROGRAMA MONETARIO

A fines de 2007 el BCRA introdujo como novedad en el Programa Monetario de 2008 el establecimiento de una meta anual para el M2 del sector privado (M2-P), además de las metas para el M2 que ya se venían utilizando. En 2009, el BCRA incorporó a las metas trimestrales del M2 aquellas correspondientes al M2-P. El programa monetario 2010 mantiene el esquema de metas y estimaciones previsto para el año anterior. Los niveles establecidos por el programa prevén un crecimiento anual para el agregado M2 en el rango de 11,9%-18,9% y para el M2-P en el rango de 12,1%-19,1%. (CUADRO 16). Según se informa en lo publicado por el BCRA la expansión monetaria esperada se sustenta fundamentalmente en la monetización de los resultados estimados del sector externo.

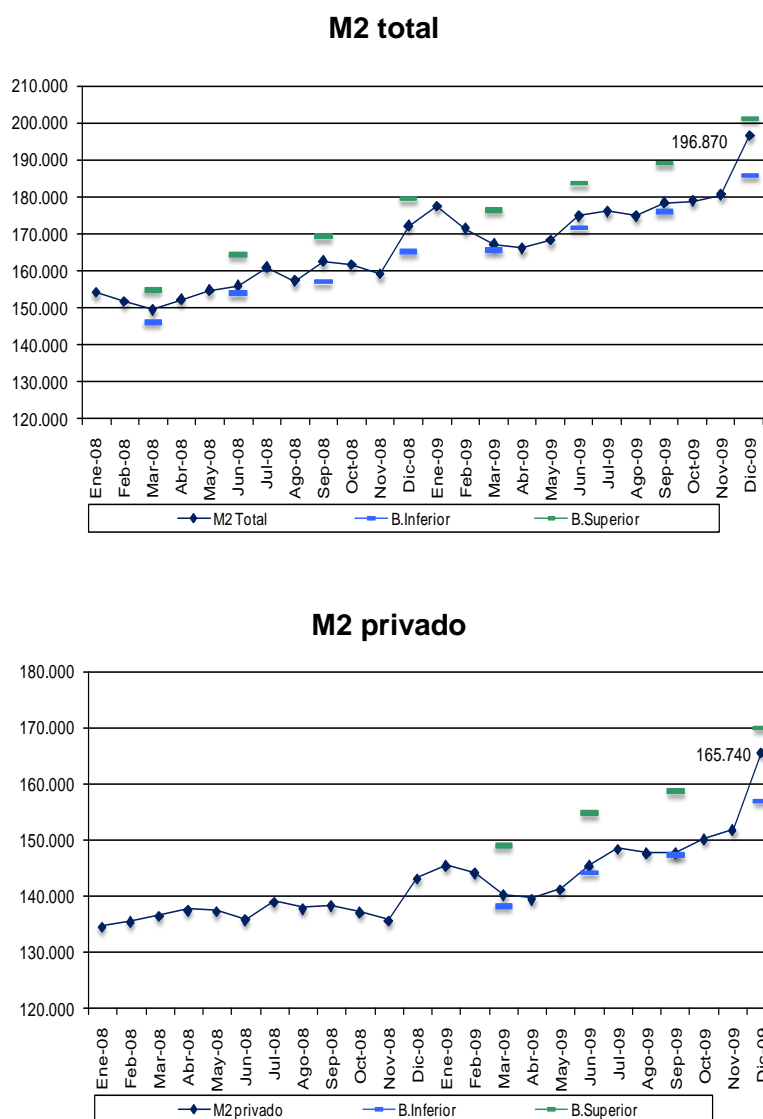
**CUADRO 16. Metas del Programa Monetario 2010 para el M2 Total y M2 Sector Privado**

Agregado Monetario	Meta	Marzo 2010		Junio 2010		Septiembre 2010		Diciembre 2010	
		Saldo MM\$	Var. Interan.	Saldo MM\$	Var. Interan.	Saldo MM\$	Var. Interan.	Saldo MM\$	Var. Interan.
M2 Total	Inferior	191.366	14,3%	196.871	12,4%	201.902	13,0%	220.295	11,9%
	Superior	202.918	21,2%	209.132	19,4%	214.409	20,0%	234.075	18,9%
M2 Privado	Inferior	162.414	15,8%	166.616	14,4%	171.280	15,1%	185.798	12,1%
	Superior	171.951	22,6%	176.811	21,4%	181.696	22,1%	197.400	19,1%

Fuente: Elaboración propia en base a información del BCRA.

En el cuarto trimestre de 2009, nuevamente las metas monetarias fueron cumplidas. En diciembre, el saldo del M2 total registró los \$196.870 millones, un 6% por encima del límite inferior y un 2,6% por debajo del límite superior, evidenciando un crecimiento interanual de la demanda de dinero de 14,2%. En tanto, el M2 privado para el mismo mes también se ubicó dentro del rango estimado para este trimestre en el programa monetario 2009, con una variación interanual de 15,7%, 5,5% por encima del límite inferior y 2,6% por debajo del límite superior.

**GRÁFICO 12. Evolución del Programa Monetario, en millones de pesos**



Fuente: Elaboración propia en base a información del BCRA.

Nota: (\*) Corresponde a las estimaciones del Programa Monetario de 2008 y ajustadas durante 2009.